

Comentariu de piata

Inchidere in teritoriu negativ pentru Bursa de la Bucuresti, toti indicii locali suferind deprecieri de aproximativ 1%. Actiunile SNG au fost cele mai tranzactionate, reprezentand mai mult de jumatate din valoarea totala a tranzactiilor, terminand sedinta cu o scadere de 3.1%, in mare parte din cauza stirilor cu privire la oferta de plasament privat accelerat a Fondului Proprietatea. FP a incheiat sedinta cu pierderi modeste, cotatia incearcand sa se mentina deasupra nivelului de pret din 0.79 RON/actiune.

EMITENTI

- Romgaz (SNG, Acoperire in tranzitie), Fondul Proprietatea (FP, Cumparare):** Fondul Proprietatea a anuntat ieri ca in cadrul oferte de plasament privat accelerat (ABB) a vandut 16 mil actiuni (14.7 mil sub forma de actiuni si 1.29 mil sub forma de GDR-uri), la un pret de 28.5 RON/actiune, cu 6.4% mai mic decat pretul anterior publicarii raportului privind intentia de vanzare a actiunilor. Ieri, in cadrul sedintei de tranzactionare, actiunile Romgaz au inregistrat o scadere de 3.1%. Cele 16 mil de actiuni Romgaz vandute reprezinta 4.15% din capitalul social al SNG. In urma tranzactiei, FP ar avea de incasat o suma de 456 mil RON si va ramane cu o detinere de 5.85% din SNG - *Neutru*
- Transelectrica (TEL, Cumparare):** Societatea a raportat ca a primit o cerere din partea Ministerului Economiei pentru a completa ordinea de zi a AGOA din data de 9 Noiembrie 2015 cu alegerea a doi membri ai Consiliului de Supraveghere, cu un mandat egal cu perioada ramasa pana la expirarea mandatului predecesorilor lor (30Mai 2017). Candidatii propusi de Ministerul Economiei sunt: Gunther Schubert, Costin Mihalache, Ovidiu Demetrescu, Dumitru Remus Vulpescu, Dragos Corneliu Zachia Zlatca si George Critodorescu. Propunerile de candidaturi pentru cele doua pozitii vacante se pot face pana in data de 26 Octombrie – *Neutru*
- Sectorul Bancar din Romania:** Conform Ziarul Financiar, in cadrul unei prezentari, dl. Mugur Isaescu a declarat ca profitul sistemului bancar a fost de cca. 2.3 mld RON in primele 8 luni ale anului. Avand in vedere ca profitul sistemului bancar a fost de 1.2 mld RON in primul semestru, inseamna ca in perioada Iulie-August a fost inregistrat un profit de 1.1 mld RON - *Neutru*

CALENDAR ECONOMIC SI FINANCIAR

Emitent	Data	Comunicat
BNR	23 Oct 15	Indicatori monetari (septembrie)
BNR	26 Oct 15	Rata creditelor restante(septembrie)
INS	28 Oct 15	Autorizatiile de construire eliberate pentru cladiri (septembrie)
BNR	29 Oct 15	Ratele dobanzilor in sectorul bancar(septembrie)
INS	30 Oct 15	Rata somajului (septembrie)

INDICI BURSIERI

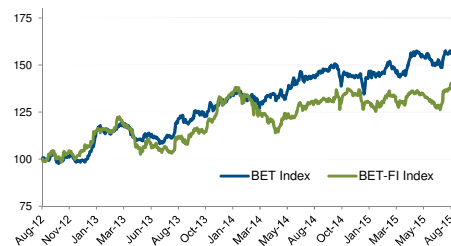
Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BET	7,025.18	-0.88	-0.82
BET Plus	1,035.14	-0.87	-1.21
BET-FI	29,946.20	-0.97	-1.11
BET-NG	626.09	-1.40	-11.19
BET-XT	640.64	-0.99	0.37
BET-BK	1,330.89	-0.96	1.73
ROTX	13,678.79	-0.83	4.54

STATISTICI PIATA

Capitalizarea totala a pietei (mil EUR)	32,616.2
Capitalizare emitenti locali (mil EUR)	19,908.8
Capitalizare ca % din PIB 2014E	22.2
Val. medie tranzactionata* (mil EUR)	8.02
Val. tranzactii- ziua anterioara (mil EUR)	6.20

* ultimele 6 luni, pe piata actiunilor
NB. Capitalizare emitenti locali reprezinta suma capitalizarilor tuturor emitentilor din Romania listati la BVB si pe Rasdaq

BET & BET-FI, EVOLUTIE IN ULTIMII 3 ANI



INDICI REGIONALI

Indice	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
BUX (Ungaria)	21,651.6	-0.9	16.6
ISE-100 (Turcia)	80,496.5	1.0	18.7
MICEX (Rusia)	1,722.6	0.4	14.5
PX (Cehia)	970.6	0.0	-1.9
SOFIX (Bulgaria)	443.5	0.4	-9.8
WIG (Polonia)	51,442.5	0.3	0.3

*indicii sunt prezentati in moneda locala

CURS DE SCHIMB

	Valoare	% zi	Var. YTD (%)
RON/EUR	4.4250	0.15	-1.33
RON/USD	3.8927	-0.15	19.59

RATA DOBANZII MEDIE

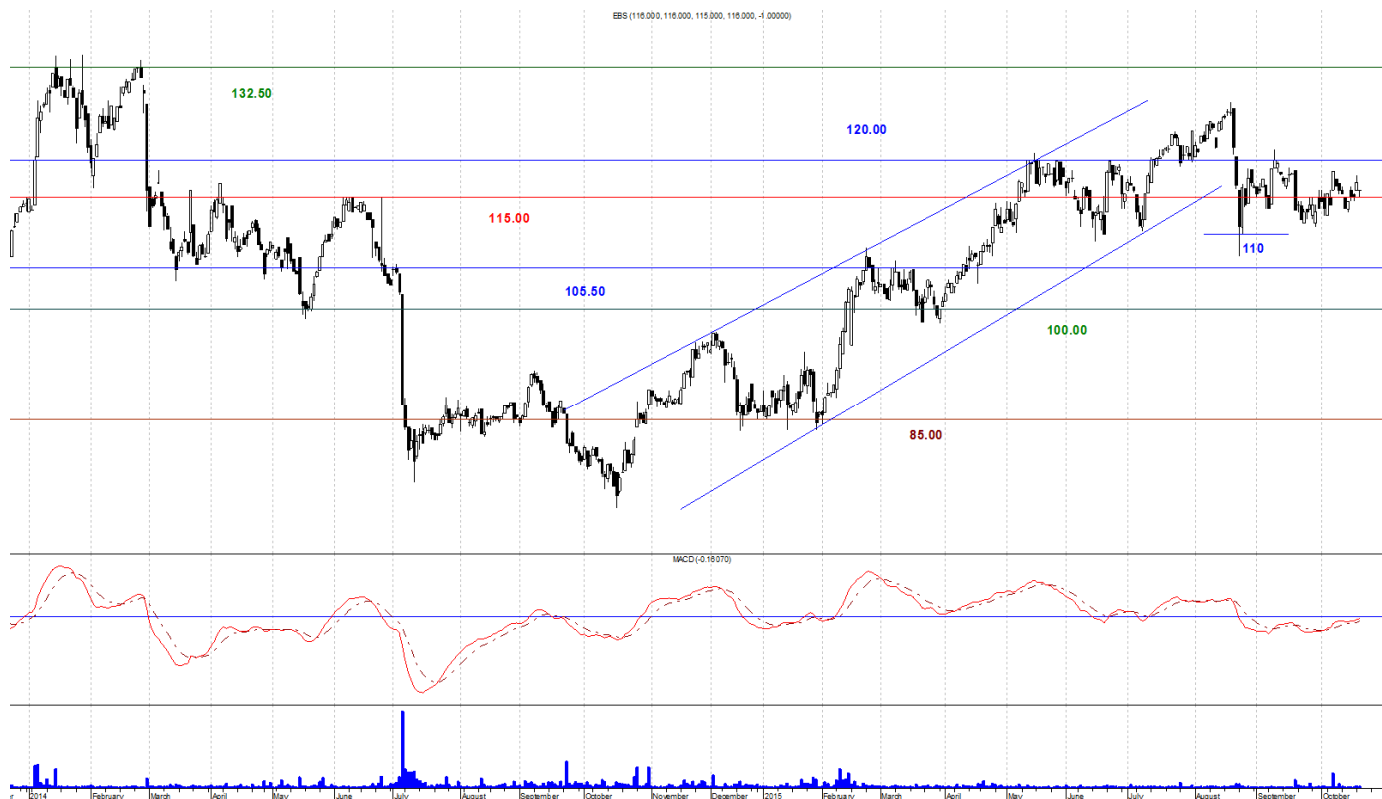
	O/N	1M	3M	6M	12M
ROBOR - ROBID	0.43	0.95	1.1	0	1.36

Surse tabelate: BVB, Bloomberg, BNR

Departament Analiza

ANALIZA TEHNICA

Erste Group Bank AG – Grafic valori zilnice



Termen scurt (1 luna)	Termen mediu (1-6 luni)	Termen lung (6-24 luni)
Neutru	Neutru	Neutru

Suport/Rezistenta:

- R1: 132.50 – rezistenta primei jumatati a anului 2014
- R2: 120.0 - fost suport
- R3: 115.0 – nivelul maximului local din Iunie 2014
- S1: 100.0 – nivel psihologic de pret
- S2: 110.00 Suportul pe termen scurt

Suportul din 115 RON a fost strapuns de doua ori luna aceasta insa canalul de trend dintre acest suport si rezistenta din 120 RON pare sa fie unul dominant pe termen scurt. Indicatorul MACD nu arata inca o directie, aflandu-se in continuare sub linia de 0.

Scenariul principal - Neutru: Pe termen mediu, observam ca trendul ascendent a pierdut din forta si este posibil sa vedem o tranzactionare in canalul de trend marginit de suportul din 115 RON si rezistenta din 120 RON.

RECOMANDARI SI STATISTICI DE TRANZACTIONARE – COMPANII MONITORIZATE

	Simbol BLBG	Pret (RON)	% zi	ytd (%)	Capitalizare (mil. EUR)	Free float (%)	Pret tinta 12 Luni (RON)	Potential crestere(%)	Recomandare	Val. medie tranz./zi (ultimele 6 Luni, mii EUR)
Banca Transilvania	TLV RO	2.38	-0.6	24.5	1,624.1	47.2	n.a.	n.a.	n.a.	1,166.0
BRD Groupe SG	BRD RO	10.96	-0.5	25.3	1,726.1	39.8	11.7	6.8	Cumparare	767.0
BVB	BVB RO	30.00	-0.7	-11.7	52.0	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	28.8
Electrica	EL RO	11.60	-1.4	2.02	906.9	51.2	11.0	-5.2	Mentinere	610.5
Erste Bank*	EBS RO	26.21	-0.9	34.9	11,267.1	85.5	n.a.	n.a.	n.a.	71.4
Nuclearelectrica	SNN RO	6.80	-1.3	-12.1	433.0	10.0	n.a.	n.a.	n.a.	74.5
Petrom	SNP RO	0.3310	-0.5	-18.9	4,237.1	9.4	0.40	20.8	Mentinere	308.3
Romgaz	SNG RO	29.50	-3.1	-16.6	2,569.5	15.0	n.a.	n.a.	n.a.	908.9
Transelectrica	TEL RO	26.10	-0.6	-10.8	432.4	41.3	30.2	15.7	Cumparare	323.0
Transgaz	TGN RO	262.00	-0.8	-0.3	697.1	41.5	n.a.	n.a.	n.a.	324.6
F. Proprietatea	FP RO	0.7870	-0.3	-12.2	1,990.8	100.0	0.91	15.6	Cumparare	1,578.5
SIF Banat Crisana	SIF1 RO	1.5460	-2.2	18.6	191.8	100.0	1.66	7.4	Cumparare	202.3
SIF Moldova	SIF2 RO	0.7780	-2.8	-2.2	182.5	100.0	n.a.	n.a.	n.a.	162.1
SIF Transilvania	SIF3 RO	0.2680	0.6	8.9	132.3	100.0	0.36	32.5	Cumparare	73.2
SIF Muntenia	SIF4 RO	0.8360	-0.9	-5.1	152.5	100.0	0.87	3.9	Cumparare	42.2
SIF Oltenia	SIF5 RO	1.7100	-0.6	2.4	224.2	100.0	1.68	-1.8	Mentinere	71.1

*Pret curent in EUR pentru Erste Bank;

Sursa: BVB, Bloomberg, SSIF Broker

MULTIPLII DE EVALUARE – COMPANII MONITORIZATE

	P/E (x)				P/BV sau EV/EBITDA (x)*				Randamentul dividendului (%)	
	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014
Banca Transilvania	18.1	16.2	n.a.	n.a.	2.3	1.9	n.a.	n.a.	15.987% actiuni gratuite	16.0% actiuni gratuite
BRD Groupe SG	n.m	121.1	13.2	12.5	1.4	1.3	1.3	1.2	0	0
BVB	24.3	19.4	n.a.	n.a.	2.4	2.3	n.a.	n.a.	3.9	4.9
Electrica	16.4	13.9	15.5	14.0	6.8	2.8	3.9	4.2	6.1	6.2
Erste Bank	186.9	n.m.	n.a.	n.a.	1.0	1.1	n.a.	n.a.	0.76	0.39
Nuclearelectrica	4.5	14.4	62.3	n.a.	2.6	0.9	n.a.	n.a.	17.8	4.4
Petrom	3.9	8.9	14.9	11.8	2.0	2.4	4.0	3.7	9.3	3.4
Romgaz	11.4	7.9	n.a.	n.a.	5.0	3.8	n.a.	n.a.	8.7	10.7
Transelectrica	9.3	5.6	6.7	7.7	4.0	2.6	2.8	3.2	8.5	10.7
Transgaz	9.3	6.1	n.a.	n.a.	4.0	3.3	n.a.	n.a.	6.7	8.3

*P/BV pentru banci si BVB; EV/EBITDA pentru alte companii;

Sursa: Bloomberg, estimari SSIF Broker

FONDURI INCHISE DE INVESTITII

	VUAN (RON)			Discount VUAN (%)		2014 Div (RON/act)	Rata distributie div. 2014 (%)*	Randamentul dividendului (%)	
	Dec-14	Sept-15	ytd (%)	Dec-14	Sept-15			2013	2014
F. Proprietatea	1.2125	1.1342	-6.5	-35.1	-30.6	0.0500	55.3	6.4	6.4
SIF Banat Crisana	2.9225	3.2163	10.1	-47.1	-51.9	0.1000	40.9	0.0	6.5
SIF Moldova	2.6077	1.4035	7.6	-40.3	-44.6	0.1012	44.3	4.2	6.5
SIF Transilvania	0.4879	0.5097	4.5	-45.1	-47.4	0.0125	50.7	1:1 actiuni gratuite	4.7
SIF Muntenia	1.2590	1.3734	9.1	-33.6	-39.1	0.0715	37.4	0.0	8.6
SIF Oltenia	2.6606	2.7508	3.4	-35.7	-37.8	0.1200	73.4	9.4	7.0

* FP distributie cash de 0.05 RON/actiune, SIF2 mai distribuie si o actiune gratuita la o actiune detinuta la data de inregistrare

Sursa: Bloomberg, estimari SSIF Broker

DATE FINANCIARE – COMPANII MONITORIZATE

Mil. RON	Venituri oper./Venit net bancar				EBITDA/Profit inainte de provizioane				Profit net			
	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014	2015E	2016E	2013	2014	2015E	2016E
Banca Transilvania	1,753	2,078	n.a.	n.a.	882	1,200	n.a.	n.a.	398	442	n.a.	n.a.
BRD Groupe SG	2,851	2,620	2,578	2,654	1,491	1,295	1,318	1,364	-388	63	578	612
BVB	24	27	n.a.	n.a.	8	12	n.a.	n.a.	9	12	n.a.	n.a.
Electrica	5,383	5,044	4,674	4,956	659	823	868	967	244	288	259	286
Erste Bank	6,995	6,878	n.a.	n.a.	2,090	1,338	n.a.	n.a.	60	-1,442	n.a.	n.a.
Nuclearelectrica	1,933	1,795	1,680	n.a.	894	601	532	n.a.	423	133	31	n.a.
Petrom	24,185	21,541	15,181	17,993	9,312	8,144	5,105	5,699	4,821	2,103	1,259	1,583
Romgaz	3,894	4,493	n.a.	n.a.	1,973	2,511	n.a.	n.a.	996	1,434	n.a.	n.a.
Transelectrica	2,418	2,763	2,673	2,731	613	791	677	658	206	343	287	250
Transgaz	1,479	1,615	n.a.	n.a.	716	777	n.a.	n.a.	331	503	n.a.	n.a.
F. Proprietatea	769	1,151	n.a.	n.a.	682	1,030	n.a.	n.a.	682	1,013	n.a.	n.a.
SIF Banat Crisana	142	256	n.a.	n.a.	91	161	n.a.	n.a.	80	134	n.a.	n.a.
SIF Moldova	272	466	n.a.	n.a.	101	281	n.a.	n.a.	91	237	n.a.	n.a.
SIF Transilvania	370	138	n.a.	n.a.	229	60	n.a.	n.a.	190	54	n.a.	n.a.
SIF Muntenia	232	391	n.a.	n.a.	151	182	n.a.	n.a.	131	154	n.a.	n.a.
SIF Oltenia	395	263	n.a.	n.a.	157	113	n.a.	n.a.	130	95	n.a.	n.a.

*IFRS (consolidat pt. SNP, BRD, BT, EBS, EL, TEL); exceptand FP, SIF, BVB; date in EUR pt. EBS; Buget 2015 pt. SNN;

Sursa: Companii, estimari SSIF Broker

ALTE COMPANII

	Simbol BLBG	Pret (RON)	% zi	ytd (%)	Capitalizare (mil. EUR)	P/E (x)	P/BV (x)	EV/EBITDA (x)	2014 Rand. Div. (%)	Val. medie tranz./zi (ultimele 6 Luni, mii EUR)	Data raportare
Albalact	ALBZ RO	0.30	-1.6	12.3	44.7	63.5	3.0	8.7	6.1	20.1	1S15
Antibiotice	ATB RO	0.56	-0.4	-4.6	84.7	13.3	1.0	7.9	4.2	9.5	1S15
Biofarm	BIO RO	0.29	-3.3	3.5	64.6	10.6	1.7	6.5	5.2	15.1	1S15
Prospectiuni	PRSN RO	0.06	-0.7	-38.6	9.7	n.m.	0.1	n.m.	0.0	1.2	1S15*
Zentiva	SCD RO	1.76	-1.7	11.3	165.8	16.3	3.0	10.5	9.5	9.6	1S15

*12TTM pt. CPP si 2014 pt. Bilant

Sursa: BVB, Bloomberg, SSIF Broker

DISCLAIMER

Recomandările noastre se bazează pe informații obținute de la/din surse de informare publică pe care le considerăm de încredere, dar pentru a căror acuratețe și caracter complet nu ne asumăm responsabilitatea. Toate estimările și opiniile incluse în prezentul raport reprezintă judecata independentă a analiștilor la data publicării. Ne rezervăm dreptul de a modifica opiniile exprimate în acest raport în orice moment fără notificare prealabilă. În plus, ne rezervăm dreptul de a nu actualiza aceste informații sau să întrerupem furnizarea lor fără o notificare prealabilă.

Această analiză este realizată exclusiv în scop informativ și (i) nu constituie sau face parte din orice ofertă de vânzare, abonare sau solicitare de cumpărare sau subscriere a unui instrument financiar, aparținând pieței monetare sau de investiții, (ii) nu este destinat unei oferte de vânzare, abonare sau solicitare de cumpărare sau subscriere a unui instrument financiar, aparținând pieței monetare sau de investiții și (iii) nici nu este material publicitar al acestora. Oportunitățile de investiții prezentate în acest raport pot să nu fie adecvate anumitor investitori, în funcție de obiectivele investiționale ale acestora, de orizontul de timp sau în contextul situației financiare prezente a acestora. Investițiile prezentate pot înregistra fluctuații ale prețului sau ale valorii. Investițiile pot scădea în valoare, iar investitorii pot pierde din sumele investite. Fluctuațiile cursului valutar pot avea un efect advers valorii investițiilor. În plus, performanțele anterioare nu reprezintă neapărat o garanție a rezultatelor viitoare. Îndeosebi, riscul asociat unei investiții într-un instrument financiar, aparținând pieței monetare sau de investiții în discuție nu este explicat în întregime.

Informațiile sunt oferite fără garanție „asa cum sunt” și nu ar trebui privite ca un substitut al obținerii de consiliere individuală. Investitorii vor trebui să își formuleze propriile concluzii despre oportunitatea investiției în instrumentele financiare descrise în prezentul raport, bazându-se pe valoarea și riscurile implicate, propria strategie investițională, dar și poziția lor legală, fiscală și financiară. Acest document, nefiind o recomandare de investiție sau de investiție directă, nu poate fi considerat (în întregime sau oricare din părțile sale) un îndemn de demarare a unui contract sau angajament. Investitorii sunt îndemnați să-și contacteze consilierul de investiții pentru explicații și consiliere individuală.

Nici SSIF Broker SA, nici membrii consiliului de administrație, conducerea executivă, angajații sau orice altă persoană nu își asumă în niciun fel responsabilitatea pentru eventualele pierderi ce pot fi generate de folosirea acestui document, unei părți a acestuia sau în legătură cu acesta.

Această analiză este distribuită în format electronic investitorilor calificați, care vor trebui să ia propriile decizii investiționale, fără a se baza pe această publicație. De asemenea, analiza nu poate fi redistribuită, reprodusa sau publicată în întregime sau parțial, indiferent de scop.

SSIF Broker SA poate deține instrumente financiare prezentate în raport și/sau poate avea relații contractuale cu emitenții prezentați. De asemenea, SSIF Broker SA poate acționa ca *market maker* pentru unele instrumente financiare prezentate în acest raport.

Pentru a preveni posibilele conflicte de interese, SSIF Broker a impus reglementări corespunzătoare la nivel organizațional (*Chinese Walls* – bariere informaționale), limitând comunicarea între Departamentul de Analiză și alte Departamente din interiorul SSIF Broker SA, în concordanță cu regulile și reglementările de confidențialitate și abuz de piață.

Atestare analiști

Autorii acestei analize atestă faptul că nu au fost remunerați direct sau indirect pentru a exprima opiniile și recomandările din acest document. De asemenea, autorii analizei atestă faptul că opiniile exprimate în analiză reflectă cu acuratețe propriile convingeri despre instrumentele financiare prezentate în analiză.

Responsabilitatea pentru conținutul acestei publicații revine:

SSIF Broker SA, Splaiul Unirii nr. 16, etajul 8, Camerele 802-804, Sector 4, București, România. Autoritatea responsabilă pentru supravegherea SSIF Broker SA este Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF – www.asf.ro). Această analiză este prezentată în conformitate cu Regulamentul nr. 15/2006 privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare.

Drepturile de autor ale tuturor materialelor prezentate în această analiză, cu excepția cazului în care se indică altfel, aparțin SSIF Broker SA. Niciun material sau conținut sau orice copie a acestora nu poate fi modificat, transmis, copiat sau distribuit oricărei alte părți fără permisiunea SSIF Broker SA. Toate mărcile înregistrate și emblemele (logo-urile) folosite în această analiză sunt mărci înregistrate ale SSIF Broker SA. Preluarea materialelor/informațiilor oferite de SSIF Broker SA fără citarea sursei este interzisă și pedepsită prin lege.

Informațiile legate de instrumentele financiare la care se face referire în această analiză pot fi obținute de la SSIF Broker SA la cerere.

Sistem de recomandări

Cumpărare: este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

Mentineră: este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

Vânzare: este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

Restricționat: divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

Acoperire în tranziție: datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

SSIF Broker S.A.

Calea Motilor nr. 119 Cluj-Napoca

tel 0364 401 709

fax 0364 401 710

email secretariat@ssifbroker.ro

www.ssifbroker.ro

ANSPDCP nr. înreg. 1187-2009

Decizia CNVM 3097/10.09.2003

Capital social 84.670.466,75 lei

Nr. înreg la ORC J12/3038/1994 | CUI 6738423

RO22BRDE130SV07791571300 BRD Suc. Cluj-Napoca